

藤戸レポート

外部環境悪化で年金基金の活躍期が到来か

2017年4月10日

マーケットを動揺させたFOMC 議事録

FOMC(公開市場委員会)の議事録は、一般的にマーケットが織り込んでいるシナリオを追認する内容のものが多い。したがって、議事録自体がマーケット・インパクトを与えることは稀である。しかし、4/5に発表された議事録は、久々に市場を動揺させることになった。特に注意すべきは、以下の3点である。

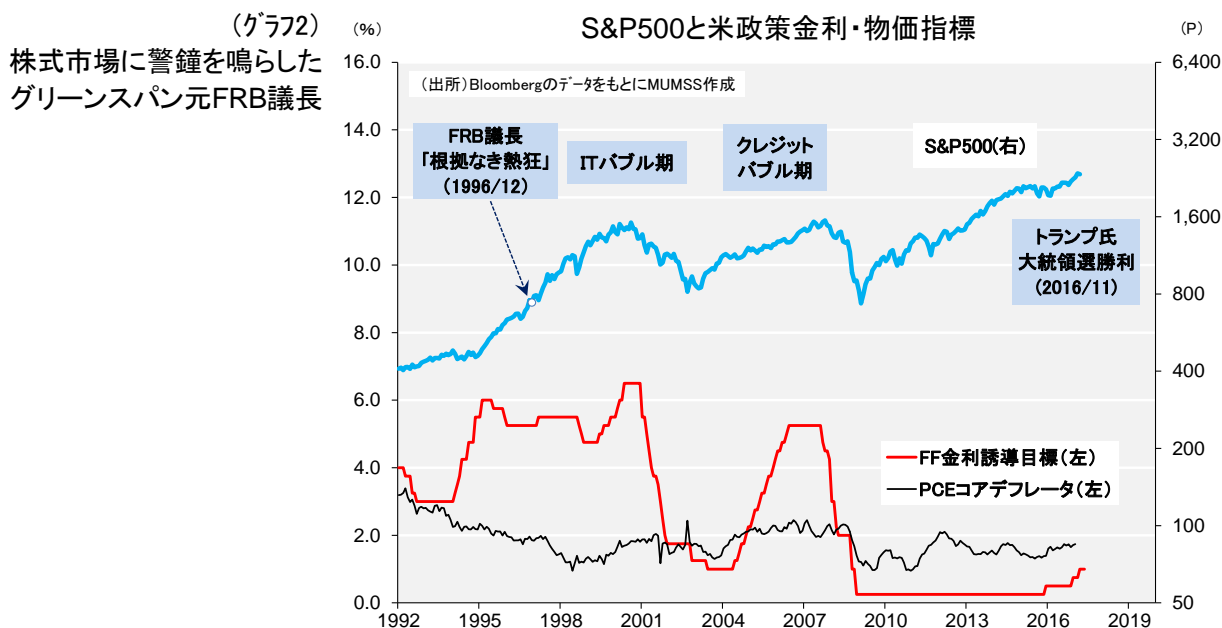
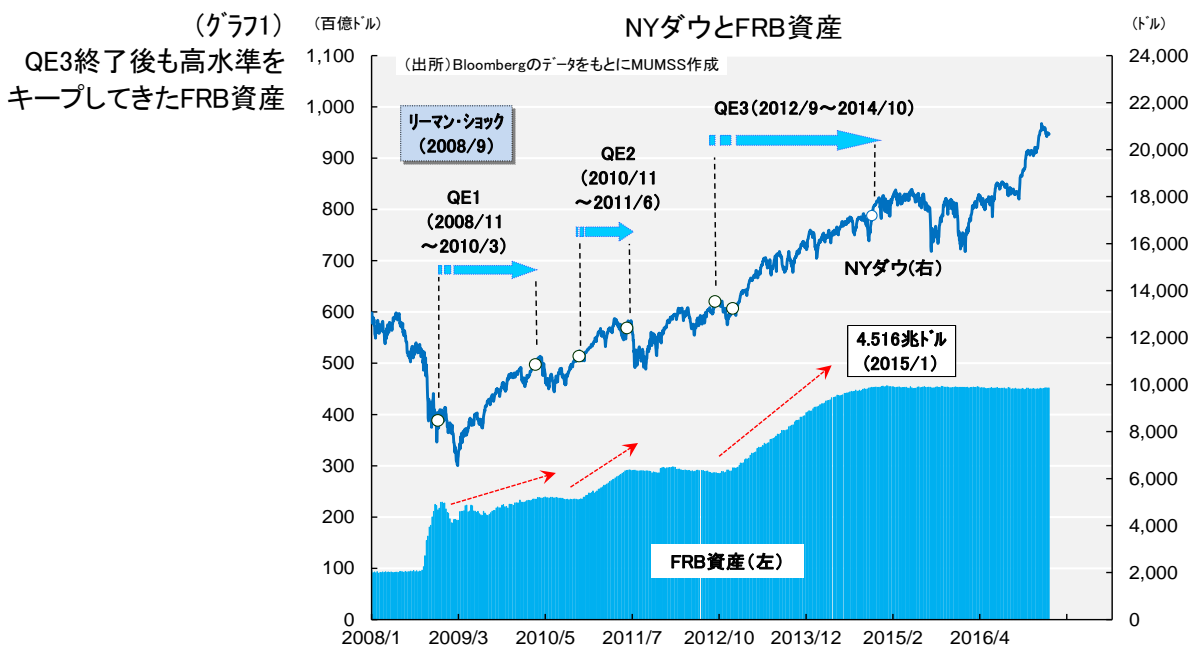
- ① バランス・シートの縮小・・・大部分のFOMC参加者は、年内にバランス・シートの縮小開始を支持。
- ② 株価に割高感・・・一部の参加者は、株価が標準的バリュエーション指標と比較して非常に高いと指摘。
- ③ リスク・アセットの上昇顕著・・・エマージング市場の株式、ハイ・イールド債、商業用不動産等のリスク資産価格も、この数ヶ月顕著に上昇した。

①に関してFRB(連邦準備制度理事会)は、リーマン・ショックに対する処方箋として、過去3次にわたる量的緩和政策を行った。リーマン・ショック前の2007年5/16には、FRBのバランス・シートは8,604億ドルに過ぎなかった。ところが国債を中心とした資産購入によって、2015年1/14には4兆5,160億ドルにまで膨張することになった。5倍以上の急拡大である。バーナンキ前FRB議長が推進した非伝統的政策によって、米国経済・金融が回復を辿ったのは御存知の通りだ。その後、tapering(量的緩和策の段階的縮小)によって資産購入はなくなったが、FRBは償還を迎えた債券に相当する金額の買入を愚直に続け、約4.5兆ドルのバランス・シートを維持してきた。今年4/5時点でも、4兆4,746億ドルである(グラフ1)。つまり、世の中にマネーを氾濫させて、超緩和状況を継続してきたのだ。しかし、FRBは、雇用に関しては「完全雇用に近い」状況で、物価もPCE(個人消費支出)コア・デフレーターがターゲットである2%に達する蓋然性が高いと判断するに至った。FRBの企図する金融政策のノーマル化は、「tapering →段階的な利上げ→バランス・シートの縮小」の順に行われるものと思われる。バランス・シートの縮小は来年からと見る向きも少なくなかっただけに、やや前倒しの印象が強かったのだろう。

「熱に浮かされたような危うさ」

FRBが株価に言及する場合、「伝統的なバリュエーションに沿っている」といった表現が多い。しかし中には、グリーンズパン元FRB議長が、ITバブルに対して発した「根拠なき熱狂」のように、市場の過熱、投資家の陶醉に冷水をかけるような警告を発する場合もある(グラフ2)。今回も、「一部の参加者」というヘッジ文言は付いているが、上記②、③を合わせて考えれば、昨年11月以降の「トランプ・ラリー」に関しては、過大な政策期待で「熱に浮かされたような危うさがある」と解釈しているものと思われる。

ストラテジー

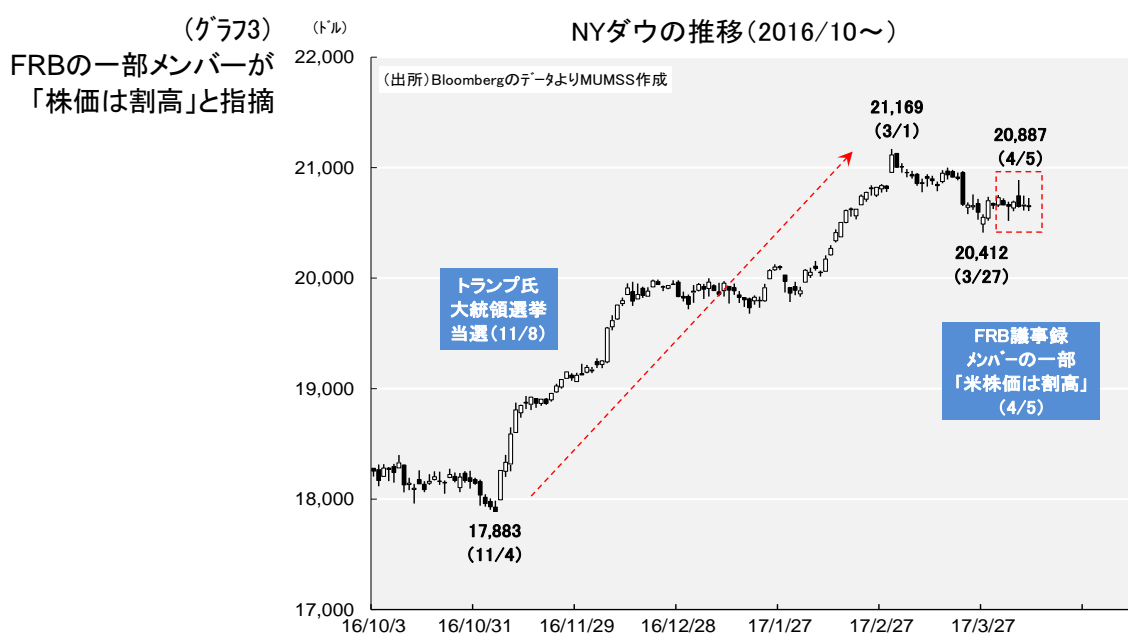


ダウは日中高値から急反落

つまり、既述の①～③を合わせて考えれば、FOMCメンバーの一部は、「超緩和策の弊害が顕在化し始めた」と看做しているものと思われる。リーマン・ショックに至った過程を振り返っても、グリーンズパン元議長が、2004～2006年にかけて実施した「0.25%×17回の利上げ」が、あまりに緩慢な引き締め策で、住宅・クレジットバブルの温床になってしまったとの反省もあることだろう。利上げは粛々と段階的に行いながら、年内にバランス・シートの縮小を行うのが既定路線になっているようだ。FRBから「株価は割高」と指摘されれば、投資家の酔いが冷めるのは当然である。株屋の見通しとは次元が異なる。4/5の米株市場では、一時ダウ工業株30種平均が前日比198ドル

ストラテジー

高まであった。ADP雇用統計が、事前予測の18.5万人増を大幅に上回る26.3万人増だったことから、再び騰勢を強める局面があったのだ。ところが、このFOMC議事録公開後に急落し、結局前日比41ドル安で引けてしまった。長い上ヒゲを伴う陰線の形成で、投資家の警戒感が強まったことを示唆している(グラフ3)。ダウは、リーマン・ショック後の2009年3月安値6,469ドルから、今年3/1高値21,169ドルまで約3.3倍化している。その原動力になったのが、FRBの超緩和策継続だっただけに、年内バランス・シートの縮小開始が示唆する意味は小さくないものと思われる。

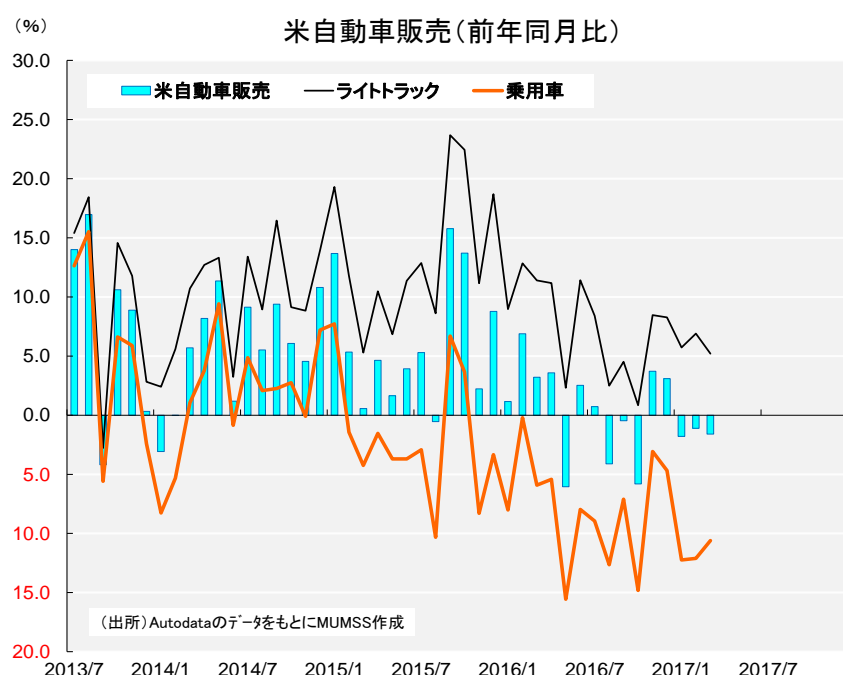


米国自動車販売の驕り

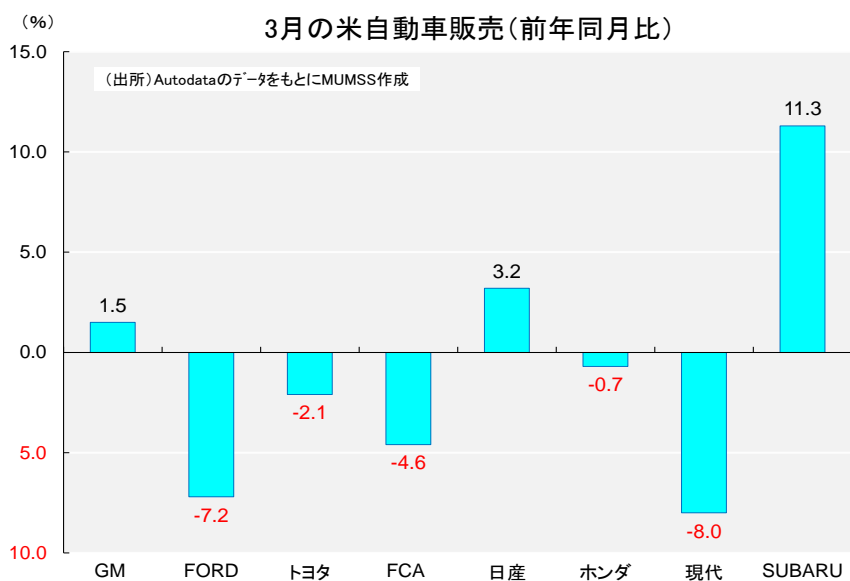
もう一つ米国から大きな材料があった。3月の米自動車販売台数は前年比▲1.5%、年率換算で1,662万台となった。1,700万台割れとなったのは、昨年8月以来のことである。内訳をみると、ライト・トラック(SUV、ピックアップ・トラック)は同+5.2%と増勢を持続したが、乗用車は▲10.6%と低迷が続いている(グラフ4)。乗用車の占める割合は39.3%に過ぎず、6割超がライト・トラックのシェアになっている。この事実を見ても、ライト・トラックの売れ筋を持っていないと、販売が厳しい状況に陥ることになる。企業別(前年比)では、米国勢でGM+1.5%、フォード▲7.2%、フィアット・クライスラー▲4.6%とフォードの落ち込みが大きかった。日本勢では、トヨタ▲2.1%、日産+3.2%、ホンダ▲0.7%、スバル+11.3%とバラつきがある(グラフ5)。トヨタは、これで3か月連続のマイナスである。トヨタの最量販車であるカムリが、フル・モデルチェンジを控えていることもあって▲3.6%、カローラも▲6.1%、プリウスに至っては▲19.2%に沈んでいる。RAV4+10.3%、ハイランダー+20.8%とSUVは健闘しているが、セダンの落ち込みをカバーしきれなかった。これに対して、日産はSUVのローグ(日本名X-TRAIL)が+42.6%と、依然高い人気を維持している。販売台数の絶対値も39,512台とカムリの35,648台を抜くヒット商品だ。日本では、「ソコソコの人気」だが、米国でこれほど人気化するのもクルマの不思議な点である。ホンダも、SUVのCR-Vが32,872台・+23.0%で、アコード▲12.1%、シビック▲4.1%の不振をカバーした。

ストラテジー

(グラフ4)
騒りがみられる米自動車販売



(グラフ5)
会社間の格差が広がった
3月の米自動車販売



米個人消費統計にも影響が及ぶ

こうした統計で明瞭だが、米国自動車市場ではライト・トラックの販売比率が高くないと、業容を拡大するのは困難である。スバルが快走しているのも、アウトバック+12.7%、フォレスター+10.6%とSUVの好調が持続しているためだ(数値は全てオートデータによる)。米国だけではなく、中国、欧州でもSUVが大人気である。実は、私もSUVに乗っているが、一度SUVの見晴らしの良さ、室内の広さ、積載量の多さを味わうと、二度とセダンに戻る気はしなくなる。これが車の世界的潮流なのだ。ところが、日本は特殊な市場で、エコカー、軽自動車が多くを占めている。日本独自の携帯を揶揄してガラパゴス携帯(ガラケー)と呼ぶが、今や自動車業界でも「ガラカー」が席卷す

ストラテジー

る状況だ。そして、セダンが不振なのは世界と同様だが、なぜかSUVよりもミニバンが隆盛している。トヨタの一昔前のキャッチフレーズは、「いつかはクラウン」だったが、今やクラウンよりもヴェルファイアやアルファードといった巨大なミニバンが、トヨタの国内利益を支えている。広大な室内空間を生かして2列目のシートは、ビジネス・クラス並みのシートもチョイスできる。有名人が移動に利用していることが流布し、フル・オプションとなれば600~700万という高価格になるが、販売は好調である。つまり、日本は世界でも特異な市場であり、その対応も難しく、各企業ともに米国市場に利益の多くを依存している状況なのだ。その米国市場が、高原状態から翳りを見せ始めている。3月単月だけの落ち込みであれば良いが、4月以降にも尾を引くことになれば、米国の景況感にも大きな影響を与えることになろう。小売売上高の内、約2割を占めるのが自動車・同部品販売だ。個人消費統計にも、インパクトが及ぶ可能性が高い。

景気刺激策は後ズレのリスク

FRBのバランス・シートの縮小、株価の割高指摘、翳りを見せる米国自動車販売に加え、政治の混迷が投資家に失望感を与えている。4/5、ポール・ライアン下院議長は、「オバマケア代替法案には何週間かけてもよく、人為的なデッドラインはない。余裕を持たせて200日とした」と述べた。つまり、半年以上かかる可能性があることを指摘したわけだ。しかも、「税制改革には、ヘルスケア改革以上に時間を要する」とも付言した。こうなると、年内に実現する可能性は遞減しつつあると看做さなければならない。ムニューシン財務長官は、「夏の議会自然休会前」をメドとしてきたが、到底間に合わないことになる。どうも議会共和党は、短期電撃戦を放棄し、長期の塹壕戦を選択したように思える。こうした経緯を見ると、仮にトランプ政権の景気刺激策が実現するにしても、経済効果の発露は来年以降になる可能性が濃い。減税策は共和党の伝統的政策でもあり、すべてが瓦解するリスクは低いと想定されるが、相当「水で薄められた」内容になることもあろう。昨年11~12月の猛烈な期待感の剥落しつつある。

米中首脳会談は波立たず

トランプ政権の重要な人事が、いまだに決まっていないことも不安な要素だ。4/6~7には米中首脳会談が実施されるが、現時点では、通商政策のブレーンとなるべきUSTR(米通商代表部)代表に指名されたロバート・ライトハイザー氏、駐中国大使に指名されたアイオワ州のテリー・ブランスタッド知事は、ともに上院で承認されていない。国務省のアジア政策担当の主要ポストでも決まっていないものがある。選挙期間中には、「大統領就任初日に中国に45%の関税をかける」と繰り返していたが、首脳会談では突っ込んだ話し合いは困難と思われる。また、「中国4000年の外交術」で、今回のようなビッグ・イベントには、必ず手土産を持参する。おそらく、ボーイング数百機とか、キャタピラー何百台といった購入リストや、米国の雇用増大に中国企業が大きく貢献するメニューも入っていることだろう。表では公表できる手土産だが、おそらく裏ではトランプ一族に対する利権も満載してくる。トランプ大統領の娘婿であるジャレッド・クシュナー氏の親族企業クシュナー・カンパニーズ(創始者はクシュナー氏の父親)と中国の安邦保険集団は、マンハッタンの再開発案件で協議を重ねてきた。安邦は、「クシュナー・カンパニーズに極めて有利な内容を提示していた」と報じられていた。しかし、民主党から「倫理的な問題がある」と追及され、交渉を打ち切ったとされている。安

ストラテジー

邦とクシュナー・カンパニーズは総額40億ドルの投資協議を行っていたとのことだ。大阪の珍奇な小学校問題とは、スケール感が全く違う。おそらく、中国サイドはトランプ大統領を政治家ではなく、「商売人」と見透かしているのだろう。「商売人」は利にさとい。実弾をくれてやれば、丸く収まると見下している気配がある。やはり、張良、陳平や諸葛孔明を生んだ国だ。権謀術数はお手の物だろう。批判の応酬は表面的で、裏ではハグし合うようなシーンがあるかもしれない。

トランプ大統領のシリア空爆

この米中首脳会談の最中に、米国はシリアの空爆に踏み切った。アサド政権が、反政府派に対してサリンと思われる神経ガスを使用したことに対する報復と思われる。トランプ大統領は、「女性や子供を含む罪のない人々に対するシリアでの化学兵器攻撃は非難されるべきだ。アサド政権による憎むべき行為だ」と批判していた。作戦内容は、トマホーク巡航ミサイルによるシリアの飛行場、軍事拠点の空爆である。国防総省は59発の攻撃としており、かなりの規模と言える。湾岸・イラク戦争等で御覧になった方も多いたろうが、トマホーク・ミサイルは敵のレーダー捕捉を回避するために、超低空でターゲットに接近する。精密誘導爆撃が可能で、特定の軍事拠点に使用されることが多い。攻撃機による空爆は人的損失を伴うことがあるため、利用頻度は高まっている。当然、核の搭載も可能だ。

シリア情勢のカオス化

シリア空爆作戦は、2014年オバマ政権下でも実行寸前にまで行ったことがある。当時も、アサド政権側による化学兵器の使用に対する懲罰的作戦だった。シリア沖の地中海にミサイル駆逐艦を展開させ、あとは大統領のゴー・サインを待つばかりだったが、結局、「シカゴの人権派弁護士」は作戦を躊躇し、その後シリア内戦は泥沼化を辿った。しかし今回、「米国第一主義の不動産業者」は躊躇しなかった。民主党と共和党の差は明瞭で、おそらく今後も軍事オプション行使の垣根は低くなるものと思われる。シリア情勢を複雑化するのには、ロシアが積極的にアサド政権を支援していることである。2015年9月、ロシアは本格的な軍事支援に乗り出し、IS(イスラム国)等の反政府派に空爆を開始した。SU24、SU25、SU34といった戦闘爆撃機、カスピ艦隊からの巡航ミサイルによる空爆で、その後も作戦は長期化した。この春までは、空母アドミラル・クズネツォフさえ投入し、戦局はアサド政権側に優位に進行していた。そこに、不介入主義を貫いていた米国の参戦である。トランプ政権は、「ロシアゲート」とも呼ばれるスキャンダルが流れるほど親ロシア色が強かったが、そうした批判を払拭する意味もあったのだろう。今回の空爆前にはロシアに通告したとのことだが、それは当然であり、もしロシアの軍事顧問団や兵士が死傷するような事態になれば、緊迫度は一気に増すことになる。今後も、シリア情勢が一段とカオス化するのには避けられない。

北朝鮮への適用は不可

トランプ政権が軍事オプションの行使を躊躇しないことで、「東アジアでも同様な攻撃が起こるのではないかと」と、投資家はリスクを読み始める。ただし、「北の將軍様」は核を保有している。しかも、韓国のソウルは38度線から60kmの近さにあり、本格的な戦争となれば甚大な被害は避けられない。先制攻撃で核・ミサイル施設を完全破壊しない限り、反撃によるリスクは極大化することになる。「5015」と呼ばれる作戦計画があるが、これは北朝鮮の核・軍事施設約700カ所を精密爆撃し、同時に、米海軍特殊部隊「Navy SEALs」

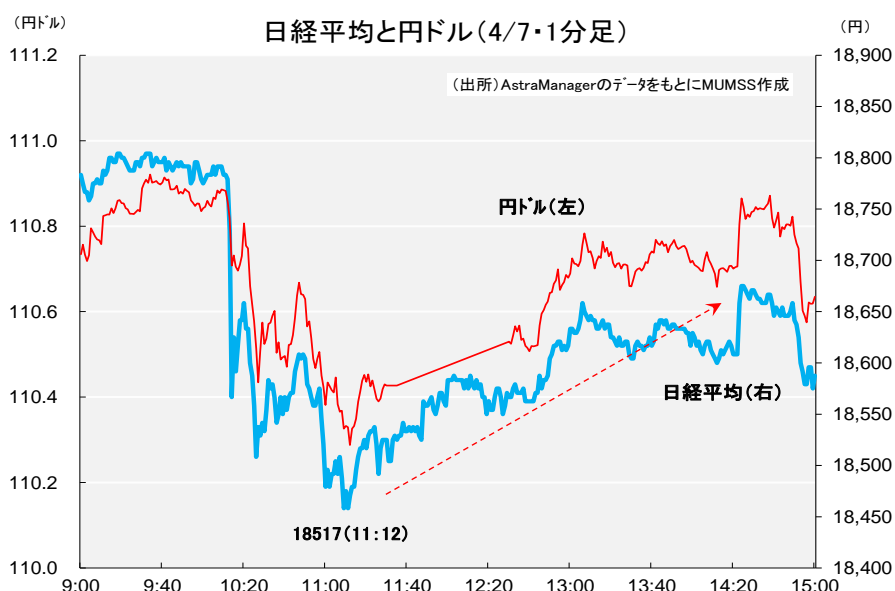
ストラテジー

が「北の將軍様」を強襲するものだ。ビンラディン殺害作戦の拡大バージョンである。しかし、完璧に実行できる作戦などない。取りこぼしがあれば、それは韓国のみならず、在日米軍基地を含めて大きな被害を招く恐れもある。しかも、いくら旧式のアナログ装備とはいえ、北朝鮮軍は100万人を大幅に超える戦力を有している。戦車4,000輛、各種牽引砲3,500門、自走砲4,400門、多連装ロケット砲2,500門となれば、攻撃側、特に地続きの韓国の被害は耐えられないものとなろう。冷静にリスクとリターンを天秤に掛ければ、とても開戦に踏み切れるはずがない。つまり、シリア空爆とは次元が異なるリスクを内包している。トランプ政権の果敢さは証明されたが、東アジアでは慎重に外交対処するしかない。

「有事対応」は投機筋のゲーム

米軍のシリア空爆を受けて、マーケットではゴールド高、原油高となった。典型的な「有事対応」の動きである。ドル/円相場も1ドル=110.13円まで円高が進み、日経平均も18,517円にまで売り込まれる局面があった。しかし、米国防当局者が、「シリア攻撃は一度限り。現時点では、第二弾の攻撃を行う可能性は小さい。米国の内政に重点を置くトランプ政権の方針は変わらない」と述べたことが伝わり、市場は徐々に落ち着きを取り戻した(グラフ6)。このロイター報道は12:50に配信されたが、その前後から日経平均は戻り歩調となったようだ。つまり、反射的な「有事対応」はあったけれども、冷静になれば、やや過剰反応としてショート・カバーが入ったものと思われる。たとえ内戦が泥沼化しても、代表的な産油国でもないシリア情勢のみで、原油価格が上昇を続けるというロジックには無理がある。ゴールドは、直近でも需給改善から戻り足を見せていたため、原油よりは思惑的な買いが入る可能性はあるが、これも投機筋のゲームと割り切った方が良さそうだ。あくまでも、短期的なトレーディングに留めるべきだろう。

(グラフ6)
一過性に留まった米軍の
シリア空爆によるリスク回避



年金基金の活躍期が到来

どうにも冴えない材料が続き、日経平均は1/18安値18,650円をブレークし、年初来安値を更新してしまった。ただし、この下落でバリュエーション面では一段と魅力的になったことも事実である。東証の投資主体者別売買動

ストラテジー

向において、GPIF等の年金の売買が表れる信託銀行は、2月▲1,749億円、3月▲2,787億円と利益確定売りが続いた(表1)。保守的な年金が最も重視するのはバリュエーションである。4/6時点の日経平均の予想EPS(一株当たり利益・QUICK)は1,224円だが、今期手堅く見て約6%程度の増益とみても、今期通期見通しが出揃う5~6月以降のEPSは1,300円前後になる。リーマン・ショック後の予想PERの軸であった14.9倍をベースにすると、日経平均のフェア・バリューは19,300円前後である。4/7安値18,517円では、予想PERが14倍接近で割安感が強い(グラフ)。おそらく、ここからの下落に対しては、年金基金の買いが目立つことになろう。これは国内のみならず、海

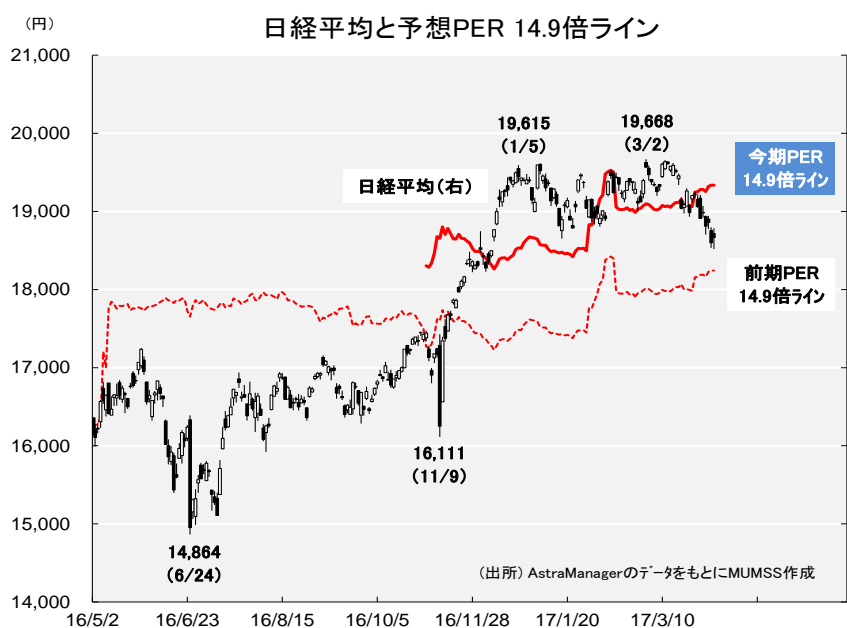
(表1) 信託銀行は、2月▲1,749億円、3月▲2,787億円と利益確定売り

●投資部門別株式売買状況 (億円)

区分	年月	外国人 (海外 投資家)	法人					個人	
			金融機関			事法	投信	信用	現金
			生損保	都・地銀	信託銀				
年間	13年	151,196	-10,751	-2,830	-39,664	6,297	4,267	29,774	-117,282
	14年	8,527	-5,038	-1,290	27,848	11,018	-2,105	13,189	-49,512
	15年	-2,510	-5,841	-3,094	20,075	29,632	2,429	16,748	-66,744
	16年	-36,888	-5,739	-4,930	32,651	22,236	-3,890	6,508	-38,132
月間	10月	4,717	-696	-211	-807	554	-2,558	-579	-7,081
	11月	15,440	-778	-1,623	-2,659	3,573	-2,520	-92	-14,620
	12月	4,825	-294	-584	24	57	-2,645	1,154	-13,816
動向	1月	326	-254	-319	-427	46	-2,492	1,462	-5,031
	2月	-2,567	-350	-728	-1,749	1,419	-1,646	2,569	-2,568
	3月	-10,144	-908	-600	-2,787	886	-2,448	2,654	719
週間	2月2週	1,372	-148	-398	-393	582	-232	88	-1,842
	2月3週	-763	-250	-159	-539	-14	-117	884	-762
	2月4週	-728	-85	-140	-220	621	-540	178	-587
	3月1週	-797	-53	-185	-381	269	-588	230	-1,070
	3月2週	-987	-113	-153	-256	5	-505	443	-1,419
	3月3週	-4,070	-91	-64	-1,391	423	-595	791	538
	3月4週	-3,742	-396	12	-790	382	-489	1,029	2,238
	3月5週	-549	-254	-210	31	-193	-271	161	432
3月5週 売買シェア		70.4%	0.2%	0.2%	3.4%	1.1%	2.0%	13.2%	7.8%

(出所) JPX(日本取引所グループ)のデータをもとに、MUMSS作成

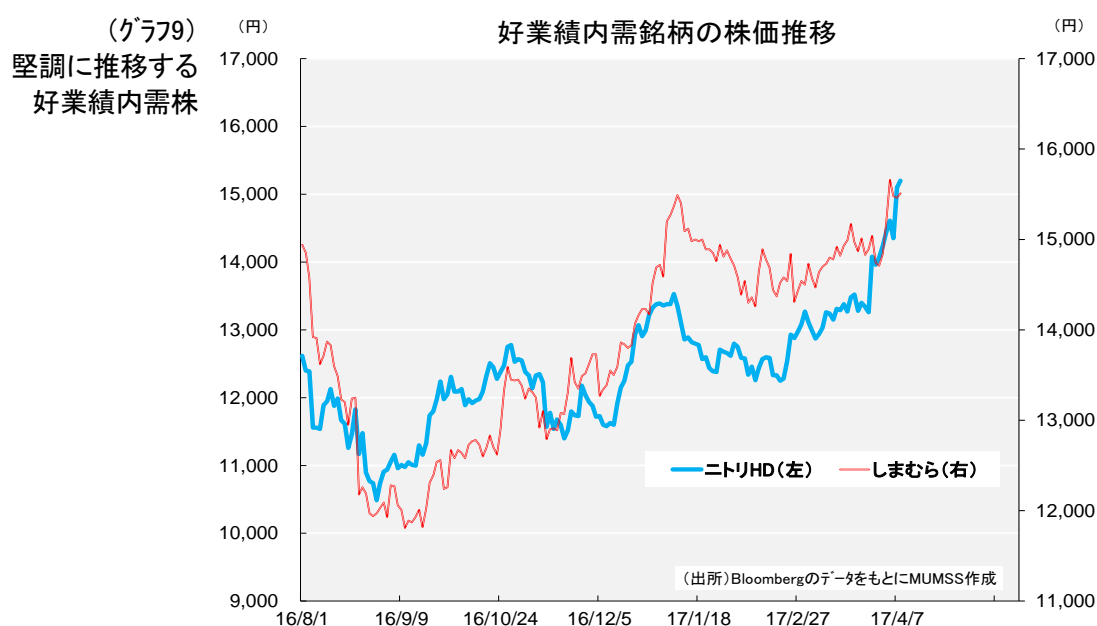
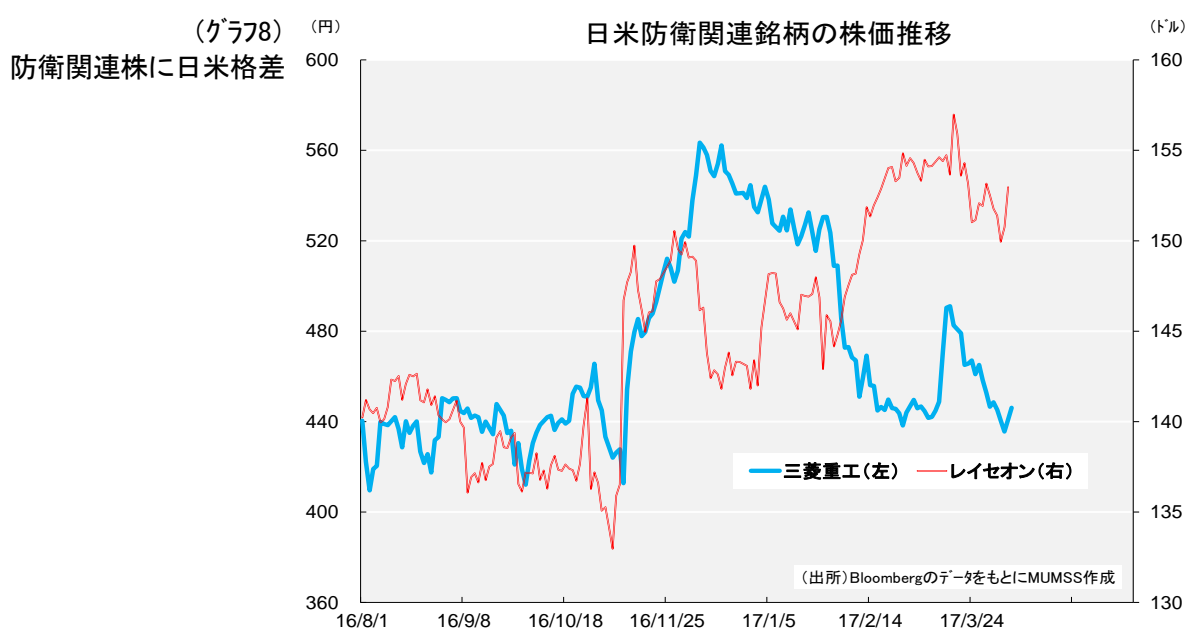
(グラフ) 今期日経平均フェア・バリュー 19,300円前後



巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

ストラテジー

外年金基金も同様である。トランプ相場の熱気が去った今こそ、彼らの活躍期だ。したがって、ここから株価は下方硬直性を見せ始めるものと思われる。物色対象としては、短期で見た場合、トマホーク・ミサイルのメーカーであるレイセオン等の防衛関連株を買う発想もあるだろう。しかし、日本では、三菱重工、川重等の防衛省への納入実績がある企業は、収益管理に問題を抱え、どうも芳しくない(グラフ8)。したがって、IHI、石川製作所、豊和工業、重松製作所といった材料株が賑わっているのが実態だ。「旬」は短く、あくまでも投機である。オーソドックスには、やはりビジネス・モデルのしっかりしたFA関連、半導体・同製造装置、内需でも好決算だったニトリHD、しまむら等の優良企業を拾う局面と考える(グラフ9)。



藤戸 則弘
投資情報部長

巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

【重要な注意事項】

(本資料使用上の留意点について)

- 本資料は当社が信頼できると考える情報ベンダーから取得したデータをもとに作成されておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。本資料は、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券の売買あるいは特定の証券取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料にて言及されている投資やサービスはお客様に適切なものであるとは限りません。また、投資等に関するアドバイスを含んでおりません。当社は、本資料の論旨と一致しない他のレポートを発行している、或いは今後発行する可能性があります。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料の利用に際してはお客様御自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。

(利益相反情報について)

- 当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります。今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。
- 当社の役員(会社法に規定する取締役、執行役、監査役又はこれらに準ずる者をいう。)が、以下の会社の役員を兼任しております。:三菱UFJフィナンシャル・グループ、カブドットコム証券、三菱倉庫

(外国株に関する注意事項について)

- 外国株式に関する資料は、Form 10-K 等当該外国法に基づく「有価証券報告書」と同等の公的書類、年次報告書(Annual Report)、四半期報告書、アーニングリリース等の会社発表による公開情報をもとに作成しております。当社によるレーティング、投資判断、業績予想等は含みません。また、データの取得・入力時期の違い等により、本資料と外国証券情報の数値等が異なる場合があります。
- 本資料で取り上げられている外国証券は、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示は行われておりません(金融商品取引法上の情報開示銘柄を除く)。当該外国証券の開示情報は、主要取引所の所在する国の開示基準に基づいています。

(リスク情報について)

- 日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動等により、投資元本を割り込むリスクがあります。**

(手数料について)

- 国内株式の売買取引には、約定代金に対し最大1.404%(税込み)の売買手数料をいただきます(ただし約定代金が193,000円以下の場合には最大2,700円(税込み))。株式は、株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式の売買取引には、現地委託手数料と国内取次手数料の両方がかかります。現地委託手数料等は、その時々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。詳細はお取引のある部店までお問合せください。国内取次手数料は、約定代金に対して最大1.080%(税込み)の手数料が必要となります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- 非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

(著作権について)

- 本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

Copyright 2017 Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co.,Ltd. All rights reserved.

〒100-8127 東京都千代田区大手町一丁目 9 番 2 号 大手町フィナンシャルシティ グランキューブ

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社 投資情報部

(商号等) 三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2336 号

(加入協会) 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

投資情報部

東京都千代田区大手町 1-9-2

大手町フィナンシャルシティ グランキューブ